

*Dokument na papierze firmowym ING Bank N.V. London Branch*

## **ZASTRZEŻONE I POUFNE**

**21 lutego 2008 roku**

Rada Nadzorcza i  
Zarząd spółki Netia SA  
ul. Poleczki 13  
02-822 Warszawa  
Polska

Szanowni Państwo,

Zarząd spółki Netia SA („**Państwo**” lub „**Spółka**”) zwrócił się do nas, Corporate Finance Division of ING Bank N.V. London Branch, na mocy zlecenia („**Zlecenie**”) zawartego w piśmie z dnia 29 stycznia 2008 roku („**Pismo Zlecenia**”), o wydanie dla Państwa opinii („**Opinia**”) czy proponowana sprzedaż posiadanych przez Netię SA 23,4% udziałów w spółce P4 Sp. z o.o. („**P4**”) na rzecz Tollerton Investments Limited i Novator Telecom Poland S.a.r.l. („**Transakcja**”), na warunkach określonych w niewiążącym dla stron liście intencyjnym z dnia 31 stycznia 2008 roku („**List Intencyjny**”) oraz odzwierciedlonych w projektach umowy sprzedaży udziałów a także niżej wymienionych umowach handlowych pomiędzy Spółką a P4: umowa o świadczenie usług telefonii komórkowej, umowy dealerskie i agencyjne dot. usług telefonii stacjonarnej i komórkowej (łącznie „**SPA**”), jest, z finansowego punktu widzenia, godziwą transakcją.

Warunki Transakcji określone w SPA obejmują, między innymi:

1. wynagrodzenie pieniężne w kwocie 130 milionów euro, płatne gotówką w chwili zakończenia Transakcji;
2. dodatkowe wynagrodzenie pieniężne, które zostanie wypłacone Spółce w przypadku zmiany kontroli nad P4 w okresie 12 miesięcy po podpisaniu wiążącej umowy na sprzedaż udziału Netii w P4;
3. sprzedaż 12.519 udziałów w P4 będących własnością spółki Netia Spółka Akcyjna UMTS SKA (poprzednio działającej pod firmą Netia Mobile Sp. z o.o.), stanowiących 23,4% udziałów w P4 oraz wszystkie udziały w P4 posiadane przez Grupę Netii; oraz
4. założenia szeregu zmian do umów handlowych pomiędzy Spółką a P4 (a w szczególności warunki umowy o świadczenie usług), odzwierciedlające fakt, że po zakończeniu Transakcji Netia przestanie być udziałowcem spółki P4.

Na potrzeby naszej Opinii zbadaliśmy i przejrzeliliśmy między innymi: SPA ujawnioną nam w formie projektu z dnia 21 lutego 2008 roku, List Intencyjny, uzgodniony przez akcjonariuszy biznes plan P4 z maja 2007 roku, budżet okresowy P4 na 2008 rok z grudnia 2007 roku, szereg miesięcznych sprawozdań dla zarządu P4 z roku 2007, różnorodne dostępne publicznie informacje i raporty badawcze analityków dotyczące polskiego sektora telefonii ruchomej i konkurentów P4 istotne dla niniejszej Opinii, szereg umów handlowych, do których odnosi się List Intencyjny i krótki opis wpływu ekonomicznego zmian do rzeczonych umów zaproponowanych w Liście Intencyjnym oraz wewnętrzne analizy i projekcje finansowe sporządzone przez zarząd Spółki. Przeprowadziliśmy

rozmowy z członkami wyższej kadry kierowniczej Spółki w zakresie ich oceny działalności gospodarczej w przeszłości i obecnie, sytuacji finansowej i perspektyw P4 oraz wpływu Transakcji na umowy handlowe pomiędzy P4 a Spółką.

Dokonałiśmy także porównania danych, które zostały nam dostarczone z publicznie dostępnymi danymi dla kilku innych spółek w Państwa sektorze działalności oraz rozpatrzyliśmy, w dostępnym publicznie zakresie, warunki finansowe szeregu innych transakcji połączeniowych oraz innych transakcji, które zostały ostatnio przeprowadzone przez te spółki. Rozpatrzyliśmy także szereg innych informacji, studiów finansowych, analiz i badań a także uwzględniliśmy kryteria finansowe, ekonomiczne i rynkowe, które uznaliśmy za istotne na potrzeby sporządzenia Opinii.

Zgodnie z warunkami naszego Zlecenia, sporządzając Opinię:

1. Nie przyjęliśmy jakiegokolwiek odpowiedzialności z tytułu niezależnej weryfikacji i nie dokonałiśmy niezależnej weryfikacji żadnej z wyżej wymienionych informacji i założyliśmy, że informacje te są wystarczające, kompletne i rzetelne i nie są mylące pod żadnymi istotnym względem bez dodatkowego sprawdzenia w celu weryfikacji kompletności i rzetelności ujawnionych informacji;
2. Nie przyjęliśmy jakiegokolwiek odpowiedzialności z tytułu jakichkolwiek aspektów pracy wykonanej przez profesjonalnych doradców w związku z Transakcją i założyliśmy, że praca wykonana przez powyższych doradców jest zgodna z prawdą i rzetelna oraz nie wprowadza w błąd;
3. Założyliśmy, że wszelkie czynności korporacyjne i inne, które zobowiązani byli Państwo podjąć w celu realizacji Transakcji oraz wykonania wynikających z niej Państwa zobowiązań, zostały lub zostaną podjęte, że dokumentacja Transakcji stanowiła będzie Państwa ważne i prawnie wiążące zobowiązanie oraz że zawarcie, wydanie i wykonanie przez Państwa Transakcji nie naruszy ani nie będzie zakazane postanowieniami Państwa dokumentów statutowych lub jakimikolwiek bezwzględnie obowiązującymi przepisami, które mają do Państwa zastosowanie;
4. W zakresie jakichkolwiek prognoz finansowych założyliśmy, że wysłane nam przez Państwa prognozy i budżety zostały sporządzone na podstawach odzwierciedlających racjonalnie przyjęte dane szacunkowe i opinie na temat przyszłych wyników finansowych. Przeprowadziliśmy analizę porównawczą (*benchmarking exercise*) podmiotów prowadzących działalność na rynku telekomunikacji oraz tego rynku (zarówno w Polsce jak i poza polskim rynkiem krajowym), aby lepiej zrozumieć kluczowe parametry i główne czynniki będące podstawą prognoz, a po rozmowach z zarządem dokonałiśmy korekty niektórych wielkości w prognozach P4 na podstawie dokonanych porównań, z zastrzeżeniem uzyskania Państwa akceptacji wszystkich powyższych korekt jako uzasadnionych i odzwierciedlających przyszłe wyniki P4.
5. Nie poproszono nas o sporządzenie (a tym samym nie sporządziliśmy) niezależnej wyceny Państwa aktywów i pasywów (warunkowych lub innych), z wyłączeniem tych aktywów i pasywów, które dotyczą Państwa udziału w P4. Wycena Państwa udziału w P4 oraz wycena wpływu zmiany umów handlowych pomiędzy P4 a Spółką, która została przez nas przeprowadzona nie stanowiła wyceny, która byłaby standardowo przeprowadzona przez uprawnionych audytorów. Nasza analiza wyceny i opinia zostały przeprowadzone przy wykorzystaniu metodologii standardowo stosowanej przez banki inwestycyjne w podobnych transakcjach rynkowych. Z konieczności nasza Opinia została sporządzona na podstawie dostępnych nam informacji oraz warunków finansowych, ekonomicznych, politycznych i społecznych a także innych istotnych czynników wpływających na Opinię istniejących i podlegających ocenie na dzień sporządzenia tej Opinii;
6. Założyliśmy, że wszelkie zgody i zezwolenia wydane przez organy regulacyjne, udziałowców, giełdy papierów wartościowych, wierzycieli i inne podmioty, które są wymagane na mocy obowiązujących przepisów prawa dla realizacji Transakcji, zostaną uzyskane bez negatywnego wpływu na jakikolwiek aspekt, który może być istotny dla naszej analizy. Przyszłe zdarzenia

mogą wpływać na niniejszą Opinię, a my nie jesteśmy zobowiązani do aktualizacji, zmiany lub ponownego potwierdzenia niniejszej Opinii oraz

7. Założyliśmy, że Transakcja nie będzie stanowiła przypadku naruszenia ani potencjalnego przypadku naruszenia jakichkolwiek zobowiązań dłużnych Spółki oraz że, po realizacji Transakcji, Państwo będą spełniać wszystkie swoje zobowiązania z tytułu zadłużenia oraz inne w terminach ich wymagalności oraz
8. Nie poproszono nas i w niniejszej Opinii nie wypowiadamy się na temat względnych korzyści Transakcji w porównaniu do alternatywnych strategii biznesowych lub wpływu jakichkolwiek innych transakcji, w które mogą być Państwo zaangażowani.

Spółka zleciła nam działanie w charakterze doradcy finansowego dla celów sformułowania niniejszej Opinii, a w zamian za wyświadczone przez nas usługi otrzymamy od Spółki wynagrodzenie.

ING Bank N.V. (którego część stanowi dział Corporate Finance Division ING Bank N.V., London Branch) wraz z podmiotami powiązanymi jest uprawniony w ramach swojej bieżącej działalności do prowadzenia aktywnego obrotu instrumentami dłużnymi oraz udziałowymi wyemitowanymi przez Spółkę – na własny rachunek oraz na rachunek swoich klientów i w związku z powyższym może w dowolnym momencie zajmować długie lub krótkie pozycje w odniesieniu do takich instrumentów.

Wystawiamy niniejszą Opinię na rzecz Spółki, Rady Nadzorczej oraz Zarządu **Netia S.A.** przy założeniu, że będzie ona wykorzystana wyłącznie na potrzeby Spółki jako część informacji niezbędnych Państwu przy rozważaniu realizacji Transakcji. Z wyjątkiem treści niniejszej Opinii, nie wyrażamy żadnego poglądu na Transakcję ani na jej skutki na działalność i przedsiębiorstwo Spółki lub jakkolwiek ich część.

Niniejsza Opinia nie stanowi rekomendacji na rzecz Państwa ani jakiegokolwiek posiadacza dłużnych lub udziałowych papierów wartościowych Spółki ani na rzecz jakiegokolwiek podmiotu zaangażowanego w jakikolwiek sposób w realizację Transakcji lub Zlecenia. Przyjmujemy do wiadomości, że niniejsza Opinia będzie stanowić załącznik i zostanie w całości udostępniona publicznie jako część dokumentów składanych na giełdzie papierów wartościowych w ramach postępowania związanego z Transakcją, natomiast zabronione jest rozpowszechnianie niniejszej Opinii w całości lub w części bez uzyskania uprzedniej pisemnej zgody ING Bank N.V.

ING Bank N.V., London Branch nie będzie ponosić odpowiedzialności za treść niniejszej Opinii wobec żadnych osób (w tym wobec akcjonariuszy lub wierzycieli Spółki, organów regulacyjnych, giełd papierów wartościowych ani innych zainteresowanych osób) z wyjątkiem odpowiedzialności wobec Zarządu **Netia S.A.** Ponadto akceptują Państwo ograniczenie naszej odpowiedzialności wobec Spółki zgodnie z postanowieniami Umowy Zlecenia; w szczególności nie będziemy ponosić żadnej pośredniej ani bezpośredniej odpowiedzialności wobec Spółki, członków jej kadry kierowniczej, pracowników, akcjonariuszy ani wierzycieli w wyniku lub w związku ze Zleceniem, z wyjątkiem odpowiedzialności za poniesione przez Państwa straty, roszczenia, zobowiązania lub szkody, w stopniu, w jakim zostanie potwierdzone prawomocnym wyrokiem sądu, że wynikałyby one z celowego zaniechania lub niedbalstwa ze strony naszej, naszych podmiotów powiązanych lub podwykonawców.

W świetle i z zastrzeżeniem powyższego, naszym zdaniem w dacie niniejszej Opinii planowana Transakcja, na warunkach opisanych w SPA, jest godziwa i rozsądna z finansowego punktu widzenia.

Z poważaniem,

ING Bank N.V., London Branch

[*podpis*]  
Hendrik Cornelis  
Dyrektor Zarządzający

[*podpis*]  
David Herbert  
Dyrektor Zarządzający